롯데정밀화학 (004000)

ECH 강세는 2026년에도 지속

BUY (유지)

목표주가(12M)	60,000원
현재주가(11.06)	46,950원

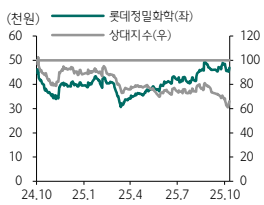
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	4,026.45
52주 최고/최저(원)	49,400/30,700
시가총액(십억원)	1,211.3
시가총액비중(%)	0.04
발행주식수(천주)	25,800.0
60일 평균 거래량(천주)	65.8
60일 평균 거래대금(십억원)	3.0
외국인지분율(%)	18.87
주요주주 지분율(%)	
롯데케미칼 외 7 인	43.53
국민연금공단	8.89

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	1,772.1	1,890.2
영업이익(십억원)	82.9	152.6
순이익(십억원)	106.9	166.6
EPS(원)	4,132	6,412
BPS(원)	95,477	100,350

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	1,768.6	1,670.5	1,756.4	1,804.4
영업이익	154.8	50.4	79.3	115.8
세전이익	252.8	26.1	123.1	165.4
순이익	182.0	36.4	93.6	125.7
EPS	7,055	1,410	3,628	4,871
증감율	24.54	(80.01)	157.30	34.26
PER	8.22	27.91	12.94	9.64
PBR	0.63	0.43	0.50	0.48
EV/EBITDA	2.57	3.63	3.81	3.16
ROE	7.78	1.53	3.90	5.10
BPS	92,735	92,172	94,418	97,314
DPS	2,000	1,400	2,000	2,000

Analyst 윤재성 js.yoon@hanafn.com
RA 김형준 do200508@hanafn.com

하나증권 리서치센터

3Q25 영업이익 컨센 11% 상회

3Q25 영업이익은 276억원(QoQ +217%, YoY +167%)으로 컨센(249억원)을 11% 상회했다. 그린소재가 소폭 증익되었고, 케미칼 영업이익이 ECH 강세 덕분에 전분기 41억원에서 192억원으로 대폭 증익된 것으로 추정한다. 전분기 대비 실적 개선폭이 큰 것은 1) 전분기 영업이익에 반영된 대규모 정기보수 관련 비용 약 70억원이 제거되고 2) 3Q25 ECH 평균가격이 1,584$/톤으로 QoQ +23% 상승하며 적자폭이 크게 축소된 영향이다. 3) 암모니아 트레이딩에서는 전분기 재고/판매단가 차이로 인한 감익이 나타났으나, 3Q25부터는 정상화가 된 것으로 판단한다.

4Q25 영업이익 QoQ -13% 감익 전망

4Q25 영업이익은 242억원(QoQ -13%, YoY +98%)으로 전분기 대비 감익을 전망한다. 글리세린 강세가 지속되고 있어 ECH의 강세 요인은 충분하다. 다만, ECH의 가격이 높아짐에 따라 고객사인 에폭시 업체의 원가 부담이 증대되고 있는 것으로 추정한다. 이에 따라, 4Q25에는 ECH 가격 조정 가능성과 출하량 감소 가능성이 상존하는 것으로 판단한다. 그린소재는 산업용 소재의 판매량 회복 노력과 환율 상승을 통해 QoQ 개선을 기대한다.

ECH 강세는 2026년에도 지속

BUY, TP 6만원을 유지한다. 2025년 상반기 대규모 정기보수로 인한 비용 발생에 따른 기저효과와 최근 ECH 업황 개선을 감안하면 1H26 영업이익은 HoH +112% 대폭 개선될 전망이다. 이로 인해, 2026년 전사 영업이익도 1,158억원(YoY +46%)으로 대폭 개선을 예상한다. 이는 ECH 강세가 2026년에도 지속될 가능성 때문이다. 1) 미국/유럽의 친환경 정책 후퇴로 바이오디젤 생산량이 감소하며 부산물인 글리세린 생산량이 감소하고 2) 2026년 EUDR 시행으로 바이오디젤의 원재료인 팜유 강세 가능성이 상존하는데다 3) 2025년 2월부터 시작된 No.1 인도네시아(M/S 60%)의 B40 바이오디젤 프로그램(바이오디젤의 팜유 혼합비율 상승 35%→40%), 2026년 B50(40%→50%) 도입 가능성 때문이다. 글리세린 강세는 중국 업체의 가동률 조정의 핵심 요소다. 게다가 중국을 중심으로 진행되었던 ECH의 글로벌 증설 사이클도 2025년을 기점으로 Peak Out 한다.

도표 1. 롯데정밀화학 3Q25 실적 Review

(단위: 십억원, %, %p)

	3Q25P	2Q25	3Q24	% YoY	% QoQ	컨센서스	차이
매출액	**443.4**	424.7	420.4	5.5	4.4	**445.1**	-0.4
영업이익	**27.6**	8.7	10.3	168.0	217.2	**24.9**	10.8
세전이익	**35.6**	18.3	-94.6	흑전	94.5	**36.1**	-1.4
순이익	**35.2**	15.5	-71.6	흑전	127.1	**29.6**	18.9
영업이익률	**6.2**	2.0	2.5	3.8	4.2	**5.6**	0.6
세전이익률	**8.0**	4.3	-22.5	30.5	3.7	**8.1**	-0.1
순이익률	**7.9**	3.6	-17.0	25.0	4.3	**6.7**	1.3

자료: 하나증권

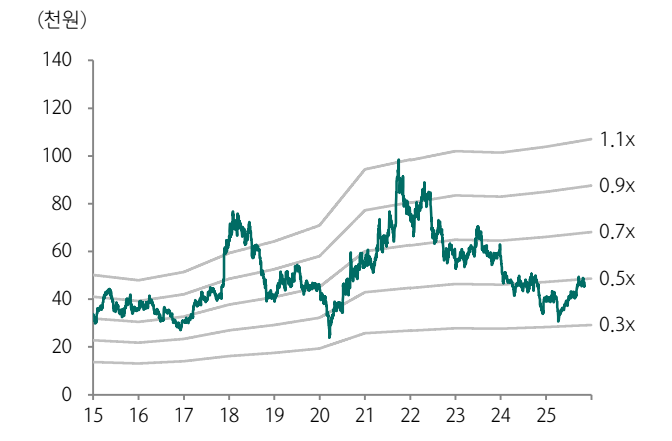
도표 2. 롯데정밀화학 연간 실적 추정치 변경내역

(단위: 십억원, %, %p)

	2025F			2026F		
	변경후	변경전	차이	변경후	변경전	차이
매출액	**1,756.4**	1,774.7	-1.0	**1,804.4**	1,830.2	-1.4
영업이익	**79.3**	70.1	13.1	**115.8**	99.8	16.0
세전이익	**123.1**	113.3	8.6	**165.4**	147.5	12.1
순이익	**93.6**	86.1	8.7	**125.7**	112.1	12.1
영업이익률	**4.5**	3.9	0.6	**6.4**	5.5	1.0
세전이익률	**7.0**	6.4	0.6	**9.2**	8.1	1.1
순이익률	**5.3**	4.9	0.5	**7.0**	6.1	0.8

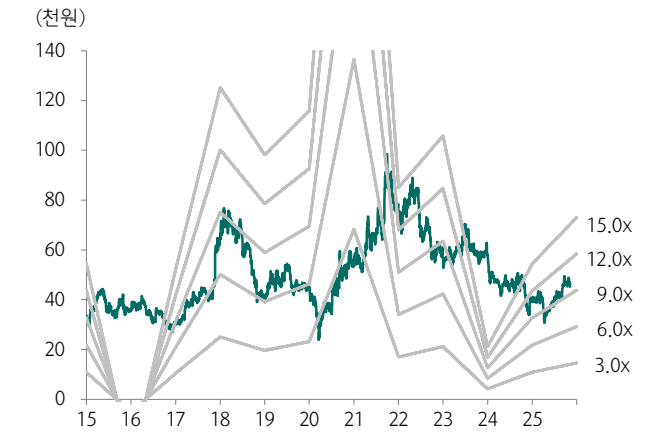
자료: 하나증권

도표 3. 롯데정밀화학 12M Fwd PBR 밴드 차트



자료: 하나증권

도표 4. 롯데정밀화학 12M Fwd PER 밴드 차트



자료: 하나증권

도표 5. 롯데정밀화학 부문별 실적 BreakDown

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25F	FY2023	FY2024	FY2025F	FY2026F
매출액	399.4	422.1	420.4	428.6	445.6	424.7	443.4	442.7	1,768.7	1,670.5	1,756.4	1,804.4
QoQ(%)	-2.9%	5.7%	-0.4%	2.0%	4.0%	-4.7%	4.4%	-0.2%				
YoY(%)	-23.9%	-2.1%	4.8%	4.2%	11.6%	0.6%	5.5%	3.3%	-28.2%	-5.5%	5.1%	2.7%
케미칼	280.0	281.9	278.5	301.3	318.2	287.3	317.8	307.0	1,271.1	1,141.7	1,230.3	0.0
그린소재	119.4	140.2	141.9	127.3	127.4	137.4	134.8	135.7	497.5	528.8	535.3	0.0
영업이익	10.8	17.1	10.3	12.2	18.8	8.7	27.6	24.2	154.8	50.4	79.3	115.8
영업이익률(%)	2.7%	4.1%	2.5%	2.8%	4.2%	2.0%	6.2%	5.5%	8.8%	3.0%	4.5%	6.4%
QoQ(%)	27.1%	58.3%	-39.6%	18.1%	54.1%	-53.7%	217.4%	-12.5%				
YoY(%)	-74.3%	-75.2%	-70.6%	43.5%	74.1%	-49.1%	167.4%	98.2%	-61.7%	-67.4%	57.2%	46.0%
케미칼	3.3	2.5	-4.0	2.5	9.8	4.1	19.2	15.3	46.2	10.2	48.4	80.2
그린소재	9.5	13.1	14.3	9.2	9.9	7.6	8.0	8.5	97.3	46.0	34.0	34.1
당기순이익	83.4	43.3	-71.6	-18.8	28.4	15.5	35.2	14.5	182.0	36.4	93.6	125.7
당기순이익률(%)	20.9%	10.3%	-17.0%	-4.4%	6.4%	3.7%	7.9%	3.3%	10.3%	2.2%	5.3%	7.0%
QoQ(%)	760.0%	-48.1%	-265.4%	-73.8%	-251.4%	-45.3%	126.6%	-58.8%				
YoY(%)	-55.0%	-34,302.7%	455.6%	-293.3%	-66.0%	-64.1%	-149.2%	-177.4%	24.5%	-80.0%	157.3%	34.3%
지배순이익	83.4	43.3	-71.6	-18.8	28.4	15.5	35.2	14.5	182.0	36.4	93.6	125.7

자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**1,768.6**	**1,670.5**	**1,756.4**	**1,804.4**	**1,819.3**
매출원가	1,485.7	1,491.5	1,589.3	1,598.4	1,608.0
매출총이익	282.9	179.0	167.1	206.0	211.3
판관비	128.1	128.7	87.8	90.2	91.0
영업이익	**154.8**	**50.4**	**79.3**	**115.8**	**120.3**
금융손익	15.6	(56.0)	18.9	19.6	22.0
종속/관계기업손익	45.4	18.8	25.0	30.0	30.0
기타영업외손익	37.0	12.9	0.0	0.0	0.0
세전이익	**252.8**	**26.1**	**123.1**	**165.4**	**172.3**
법인세	70.7	(10.3)	29.6	39.7	41.3
계속사업이익	182.0	36.4	93.6	125.7	130.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**182.0**	**36.4**	**93.6**	**125.7**	**130.9**
비지배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	**182.0**	**36.4**	**93.6**	**125.7**	**130.9**
지배주주지분포괄이익	178.1	36.4	93.6	125.7	130.9
NOPAT	111.5	70.3	60.3	88.0	91.4
EBITDA	293.3	209.7	241.6	283.2	293.7
성장성(%)					
매출액증가율	(28.22)	(5.55)	5.14	2.73	0.83
NOPAT증가율	(69.80)	(36.95)	(14.22)	45.94	3.86
EBITDA증가율	(44.45)	(28.50)	15.21	17.22	3.71
영업이익증가율	(61.71)	(67.44)	57.34	46.03	3.89
(지배주주)순익증가율	24.49	(80.00)	157.14	34.29	4.14
EPS증가율	24.54	(80.01)	157.30	34.26	4.19
수익성(%)					
매출총이익률	16.00	10.72	9.51	11.42	11.61
EBITDA이익률	16.58	12.55	13.76	15.69	16.14
영업이익률	8.75	3.02	4.51	6.42	6.61
계속사업이익률	10.29	2.18	5.33	6.97	7.20

대차대조표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	**1,346.6**	**1,045.9**	**1,074.2**	**1,116.8**	**1,167.3**
금융자산	769.0	453.3	451.1	476.7	521.9
현금성자산	460.9	298.5	296.3	321.9	367.1
매출채권	247.5	261.0	274.4	281.9	284.2
재고자산	305.9	304.3	320.0	328.7	331.4
기타유동자산	24.2	27.3	28.7	29.5	29.8
비유동자산	**1,336.4**	**1,668.0**	**1,706.9**	**1,744.2**	**1,775.4**
투자자산	432.7	526.6	552.8	567.5	572.1
금융자산	107.1	217.8	228.2	234.0	235.8
유형자산	784.1	847.9	863.8	889.0	918.0
무형자산	**20.5**	**22.6**	**19.4**	**16.7**	**14.4**
기타비유동자산	**99.1**	**270.9**	**270.9**	**271.0**	**270.9**
자산총계	**2,682.9**	**2,713.9**	**2,781.1**	**2,861.0**	**2,942.6**
유동부채	**282.0**	**177.8**	**186.5**	**191.4**	**192.9**
금융부채	15.7	41.5	43.6	44.7	45.1
매입채무	104.7	48.3	50.7	52.1	52.6
기타유동부채	161.6	88.0	92.2	94.6	95.2
비유동부채	**17.7**	**167.4**	**167.9**	**168.2**	**168.3**
금융부채	**9.7**	**157.0**	**157.0**	**157.0**	**157.0**
기타비유동부채	8.0	10.4	10.9	11.2	11.3
부채총계	**299.7**	**345.2**	**354.5**	**359.6**	**361.3**
지배주주지분	**2,383.2**	**2,368.7**	**2,426.6**	**2,501.3**	**2,581.3**
자본금	**129.0**	**129.0**	**129.0**	**129.0**	**129.0**
자본잉여금	331.1	331.1	331.1	331.1	331.1
자본조정	(9.4)	(9.4)	(9.4)	(9.4)	(9.4)
기타포괄이익누계액	(19.9)	(15.1)	(15.1)	(15.1)	(15.1)
이익잉여금	1,952.4	1,933.1	1,991.0	2,065.8	2,145.8
비지배주주지분	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**
자본총계	**2,383.2**	**2,368.7**	**2,426.6**	**2,501.3**	**2,581.3**
순금융부채	(743.5)	(254.8)	(250.5)	(275.0)	(319.8)

투자지표

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	7,055	1,410	3,628	4,871	5,075
BPS	92,735	92,172	94,418	97,314	100,415
CFPS	11,943	9,411	8,914	10,720	11,126
EBITDAPS	11,370	8,129	9,364	10,977	11,383
SPS	68,551	64,750	68,076	69,936	70,515
DPS	2,000	1,400	2,000	2,000	2,000
주가지표(배)					
PER	8.22	27.91	12.94	9.64	9.25
PBR	0.63	0.43	0.50	0.48	0.47
PCFR	4.86	4.18	5.27	4.38	4.22
EV/EBITDA	2.57	3.63	3.81	3.16	2.90
PSR	0.85	0.61	0.69	0.67	0.67
재무비율(%)					
ROE	7.78	1.53	3.90	5.10	5.15
ROA	6.75	1.35	3.41	4.45	4.51
ROIC	10.33	5.85	4.52	6.46	6.57
부채비율	12.58	14.57	14.61	14.38	14.00
순부채비율	(31.20)	(10.76)	(10.32)	(10.99)	(12.39)
이자보상배율(배)	184.87	7.05	6.23	9.03	9.34

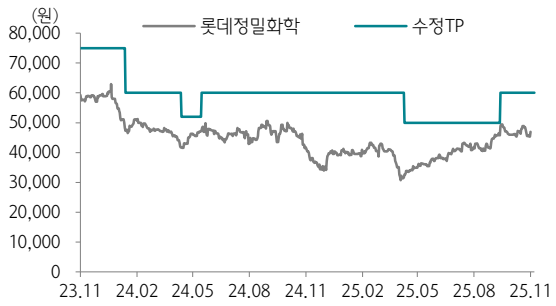
현금흐름표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	**224.1**	**160.0**	**243.6**	**286.2**	**302.2**
당기순이익	182.0	36.4	93.6	125.7	130.9
조정	96.8	206.8	162.3	167.4	173.4
감가상각비	138.6	159.3	162.3	167.4	173.4
외환거래손익	0.9	0.4	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(45.4)	(18.8)	0.0	0.0	0.0
기타	2.7	65.9	0.0	0.0	0.0
영업활동자산부채변동	(54.7)	(83.2)	(12.3)	(6.9)	(2.1)
투자활동 현금흐름	**(232.9)**	**(243.9)**	**(201.3)**	**(204.7)**	**(204.6)**
투자자산감소(증가)	49.3	(93.9)	(26.2)	(14.7)	(4.6)
자본증가(감소)	(100.0)	(198.1)	(175.0)	(190.0)	(200.0)
기타	(182.2)	48.1	(0.1)	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	**(90.2)**	**122.1**	**(33.6)**	**(49.8)**	**(50.6)**
금융부채증가(감소)	(1.1)	173.0	2.1	1.2	0.4
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(0.0)	(0.0)	0.0	(0.1)	(0.1)
배당지급	(89.1)	(50.9)	(35.7)	(50.9)	(50.9)
현금의 증감	**(99.0)**	**38.2**	**(220.9)**	**25.6**	**45.1**
Unlevered CFO	308.1	242.8	230.0	276.6	287.0
Free Cash Flow	124.2	(38.1)	68.6	96.2	102.2

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

롯데정밀화학



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.9.18	BUY	60,000		
25.4.15	BUY	50,000	-20.67%	-7.20%
24.5.21	BUY	60,000	-28.65%	-15.67%
24.4.18	BUY	52,000	-13.49%	-9.23%
24.1.18	BUY	60,000	-20.68%	-14.67%
23.10.16	BUY	75,000	-23.91%	-16.13%

Compliance Notice

- 당사는 2025년 11월 7일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(윤재성)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(윤재성)는 2025년 11월 7일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**
  Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.41%	4.59%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 11월 04일